

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

woo.dohyeong@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 103,000원

현재가 (7/12) 87,000원

KOSPI (7/11)	2,857.00pt
시가총액	35,105십억원
발행주식수	403,511천주
액면가	5,000원
52주 최고가	88,200원
최저가	47,000원
60일 일평균거래대금	104십억원
외국인 지분율	76.4%
배당수익률 (2024F)	4.2%

주주구성			
국민연금공단		8.26%	
BlackRock	Fund	6.20%	
추가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	51%	67%
절대기준	10%	71%	85%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	103,000	86,000	▲
EPS(24)	12,990	12,986	▲
EPS(25)	14,652	14,605	▲

KB금융 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

KB금융 (105560)

2Q24 Preview: 총주주환원율 40% 기대

2분기 실적은 컨센서스 부합 전망

2분기 KB금융의 지배주주순이익은 1조 4,337억원 (YoY -4.4%, QoQ +36.7%)로 컨센서스 1조 4,726억원에 부합할 것으로 전망된다. 2분기 원화대출은 1분기 대비 1.6% 증가, NIM은 2~3bp 하락이 예상되며 이자이익은 전분기와 유사한 수준으로 판단된다. 비이자이익 역시 증권의 양호한 거래대금 수수료 및 카드사의 모집비용 관리로 양호한 수준이 전망된다. 부동산PF 관련 대손충당금은 1분기 대비 증가할 것으로 예상되나 크지 않을 것으로 생각되며, 홍콩 H지수가 상승하며 ELS관련 비용의 일부 환입이 영업외손익에 반영될 전망이다.

2분기 실적발표에서 추가적인 자사주 매입/소각 발표 예상

KB금융은 주주환원정책으로 1.2조원을 매분기 3,000억원씩 나누어 배당을 하겠다고 발표했으며 2024년 예상되는 총주주환원율은 40%이다. 2024년 지배주주순이익을 4.9조원으로 가정 시 7,600억원의 자사주 매입이 필요한 상황이다. 2월에 이미 3,200억원의 자사주 매입/소각 공시를 발표했기 때문에 7월에는 추가적으로 3,400억원 수준의 자사주 매입/소각 공시를 발표할 것으로 생각된다. KB금융은 은행 중 CET-1 비율이 가장 높아 양호한 주주환원여력을 보유하고 있으며 향후 주주환원율이 상승함에 따라 주가에 긍정적일 것으로 생각된다.

투자 의견 매수, 목표주가 103,000원으로 상향, 최선호종목

KB금융에 대해 목표주가를 103,000원으로 기존 86,000원 대비 19.8% 상향한다. 이는 1) 총당금 감소가 예상됨에 따라 부동산PF 관련 우려의 일부 해소와 2) 총주주환원율 상승 기대감을 반영함에 따라 COE를 조정했기 때문이다. 현 시점의 금융주 주요 투자포인트가 주주환원이라는 점에서 주주환원여력이 가장 큰 KB금융지주를 최선호종목으로 유지한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 167,558원에 Target PBR 0.63 배를 적용하여 산출하였다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	13,738	16,221	17,005	17,040	17,453
영업이익	5,247	6,427	7,867	7,947	8,381
지배주주순이익	4,122	4,626	4,919	5,548	5,668
증감률 (%)	-6.5	15.5	6.3	12.8	2.2
P/E (배)	4.6	3.9	6.7	5.9	5.8
P/B (배)	0.38	0.33	0.61	0.56	0.52
EPS (원)	10,578	12,216	12,990	14,652	14,968
BVPS (원)	129,081	143,557	143,706	155,020	166,546
DPS (원)	2,950	3,060	3,199	3,527	3,634
ROE (%)	8.2	8.4	8.4	9.0	8.6
ROA (%)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
배당 수익률 (%)	6.1	6.4	3.7	4.1	4.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 2분기 실적 전망 (연결기준)

(십억원, %)	2Q24E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	2Q23	1Q24
순영업수익	4,196	3,636	15.4	-2.4	-4.9	4,297	4,412
영업이익	2,001	1,984	0.9	-2.6	-15.1	2,053	2,355
지배주주순이익	1,433.7	1,472.6	-2.6	-4.4	36.7	1,499	1,049

자료: IBK투자증권

표 2. KB금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	4,297	3,966	3,598	4,412	4,196	-2.4	-4.9	16,221	17,005	4.8
순이자이익	2,974	3,088	3,183	3,152	3,162	6.3	0.3	12,030	12,538	4.2
비이자이익	1,324	879	414	1,261	1,034	-21.9	-18.0	4,191	4,467	6.6
수수료손익	951	901	907	990	984	3.4	-0.6	3,674	3,997	8.8
기타비이자이익	372	-23	-492	270	50	-86.6	-81.5	517	471	-9.0
판매비와관리비	1,593	1,565	1,924	1,628	1,641	3.0	0.8	6,647	7,003	5.4
총전영업이익	2,704	2,402	1,674	2,784	2,555	-5.5	-8.2	9,574	10,002	4.5
총당금전입액	651	449	1,378	428	555	-14.8	29.5	3,146	2,135	-32.2
영업이익	2,053	1,953	296	2,355	2,001	-2.6	-15.1	6,427	7,867	22.4
영업외손익	-92	-43	-33	-948	-20	N/A	N/A	-265	-1,108	N/A
세전이익	1,961	1,910	263	1,407	1,981	1.0	40.7	6,162	6,759	9.7
연결기준 당기순이익	1,505	1,342	211	1,063	1,448	-3.8	36.2	4,557	4,975	9.2
연결순이익(지배)	1,499	1,374	255	1,049	1,434	-4.4	36.7	4,626	4,919	6.3
원화대출성장률 (은행)	1.1	1.8	1.6	0.6	1.6	0.5	1.0	4.6	4.9	0.3
비이자이익비중	30.8	22.2	11.5	28.6	24.6	-6.2	-3.9	25.8	26.3	0.4
NIM (은행)	1.85	1.84	1.83	1.87	1.85	0.00	-0.02	1.83	1.81	-0.01
CIR	37.1	39.4	53.5	36.9	39.1	2.0	2.2	41.0	41.2	0.2
CCR	0.55	0.39	1.13	0.38	0.49	-0.06	0.11	0.66	0.46	-0.20
NPL비율	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.2	-0.0	0.6	0.6	0.0
NPL coverage ratio	200.5	180.4	174.6	158.7	160.0	-40.5	1.3	174.6	166.9	-7.7
ROE	10.9	9.8	1.8	7.4	10.0	-0.9	2.6	8.4	8.5	0.1
ROA	0.9	0.8	0.1	0.6	0.8	-0.1	0.2	0.7	0.7	0.0
자본총계	55,671	56,884	56,930	57,136	57,934	4.1	1.4	56,930	59,498	4.5
자산총계	706,318	716,440	715,739	732,240	742,474	5.1	1.4	715,739	761,887	6.4

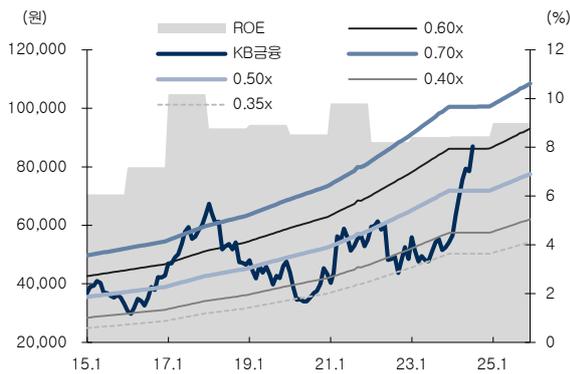
자료: 각 사, IBK투자증권

표 3. Valuation table

항목	산식	단위	값 (24/3/28)	값 (24/7/15)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	13.2	12.0	
무위험수익률	(a)	%	3.4	3.4	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.3	다모다란 ERP 적용
Beta	(c)		0.9	0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	5.1	3.7	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	8.6	8.7	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.3	3.3	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.53	0.63	
12M Fwd BPS	(E)	원	162,218	167,558	
목표주가	$A*E$	원	86,000	103,000	
현주가 (7.12)		원		87,000	
상승여력		%		18.4	

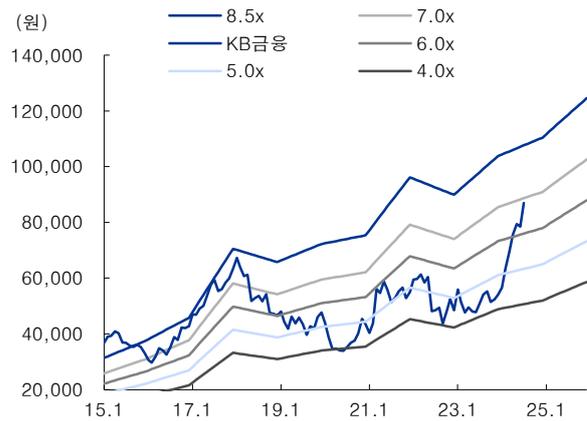
자료: IBK투자증권

그림 1. PBR 밴드 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. PER 밴드 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

KB금융 (105560)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이자이익	11,393	12,030	12,538	12,520	12,884
이자이익	20,788	29,145	30,158	29,956	30,447
이자비용	9,394	17,115	17,621	17,436	17,563
비이자이익	2,345	4,191	4,467	4,520	4,569
순수수료이익	3,515	3,674	3,997	4,077	4,159
기타비이자이익	-1,170	517	471	443	410
순영업수익	13,738	16,221	17,005	17,040	17,453
판매비	6,644	6,647	7,003	7,170	7,363
총전영업이익	7,094	9,574	10,002	9,870	10,090
충당금전입액	1,848	3,146	2,135	1,923	1,709
영업이익	5,247	6,427	7,867	7,947	8,381
영업외손익	161	-265	-1,108	-280	-280
세전이익	5,407	6,162	6,759	7,667	8,101
법인세	1,507	1,605	1,784	2,062	2,376
세율	28	26	26	27	29
연결순이익	3,900	4,557	4,975	5,604	5,724
지배주주순이익	4,122	4,626	4,919	5,548	5,668
비지배지분이익	-222	-68	56	56	56

성장성 지표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
NIM	1.96	2.08	2.05	1.96	1.96
ROE	8.2	8.4	8.4	9.0	8.6
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
CIR	48.4	41.0	41.2	42.1	42.2
자산증가율	3.7	3.9	6.4	5.1	5.0
대출증가율	3.6	2.7	5.1	4.7	4.7
순이익증가율	(6.5)	12.2	6.3	12.8	2.2

주요 투자지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자본적정성					
BIS비율	16.2	16.7	16.0	16.1	16.2
기본자본비율	14.9	15.4	14.7	14.9	15.1
CET1	13.2	13.6	13.3	13.6	13.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

주: 모두 금융지주 기준 지표

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	32,419	29,836	31,745	33,364	35,035
유가증권	194,992	205,395	218,070	229,194	240,673
대출채권	433,039	444,805	467,311	489,361	512,388
유무형자산	10,210	11,215	11,302	11,307	11,307
기타자산	17,949	24,488	33,461	37,527	41,456
자산총계	688,609	715,739	761,887	800,753	840,860
예수부채	393,929	406,512	434,778	456,401	478,703
차입부채	140,416	138,760	138,312	145,190	152,285
기타부채	100,121	111,592	127,168	133,168	139,435
부채총계	634,465	656,865	700,258	734,760	770,422
지배주주자본	52,864	56,930	59,498	63,782	68,147
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,434	5,033	5,082	5,082	5,082
자본잉여금	16,941	16,648	16,640	16,640	16,640
이익잉여금	28,922	32,029	35,151	39,435	43,800
기타포괄손익	476	1,129	535	535	535
비지배주주자본	1,279	1,944	2,131	2,211	2,291
자본총계	54,143	58,873	61,629	65,994	70,438

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EPS	10,578	12,216	12,990	14,652	14,968
BPS	129,081	143,557	143,706	155,020	166,546
DPS	2,950	3,060	3,199	3,527	3,634
PER	4.6	3.9	6.4	5.7	5.6
PBR	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5
배당성향	27.9	25.2	24.4	23.8	24.0
배당수익률	6.1	6.4	3.7	4.1	4.2

주요 투자지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
건전성					
고정비하여신비율	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6
NPL커버리지비율	216.3	174.6	166.9	157.1	158.0
CCR	0.43	0.67	0.47	0.41	0.35

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

KB금융	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
				2022.02.21	매수
2022.07.22	매수	75,000	-35.82	-30.40	
2022.10.26	매수	70,000	-26.93	-14.29	
2023.10.26	1년경과	70,000	-16.58	12.29	
2024.03.28		담당자변경	-	-	
2024.03.28	매수	86,000	-11.15	2.56	
2024.07.15	매수	103,000			

